
MOVENTUM **Wochenkommentar**

- für den Zeitraum vom 06.10.2008 – 10.10.2008 -

(Erstellt am 16.10.2008)

--- MOVENTUM Portfolio Strategien ---

MARKTRÜCKBLICK

Der Abschwung an den weltweiten **Aktienmärkten** setzte sich im Berichtszeitraum mit ungeahnter Intensität fort. Selbst eine konzertierte Zinssenkungsaktion der wichtigsten globalen Zentralbanken verpuffte wirkungslos. Die Ankündigung weiterer milliardenschwerer Hilfspakete dies und jenseits des Atlantiks blieb ohne Wirkung. Die Angst vor einem Übergreifen der Finanzmarktkrise auf die reale Wirtschaft mitsamt einer tiefen globalen Rezession war groß, da der Interbankenmarkt, und damit die weltweite Kreditversorgung der Wirtschaft, weiterhin kaum Lebenszeichen von sich gab. Panikverkäufe, Leerverkäufe und Zwangsliquidationen von Aktienpositionen bestimmten das Marktgeschehen. Die Volatilität, als Indikator der Panik im Markt, erreichte neue historische Höchststände. Keine Region konnte sich diesem Ausverkauf entziehen. Der prozentuale Wochenverlust vieler Aktienindizes erreichte nie dagewesene Ausmaße. So verzeichnete bspw. der amerikanische S&P 500 die schwächste Woche seit 1933, der Dow Jones Index gar seit 1914. In diesem Umfeld schlug sich der japanische Aktienmarkt, dank eines massiv steigenden Yens, aus Sicht des Euro-Investors am besten. Auch die Verluste des US Marktes waren dank positiver Währungsentwicklung geringer als in Europa. Die Emerging Markets entwickelten sich im Gleichklang mit den globalen Aktienmärkten, wobei einige Länder, z.B. Indonesien und Russland, den Handel immer wieder einstellten, um einen totalen Ausverkauf zu verhindern. Da die Märkte inzwischen ein massives Rezessionsszenario einpreisen, mussten folglich auch die Rohstoffpreise deutliche Einbußen in Kauf nehmen. Der Rohölpreis fiel dabei im Berichtszeitraum auf rund 75 US Dollar je Barrel (159 Liter). Entsprechend gehörte der Sektor der Energiewerte, gemeinsam mit Titeln aus dem Bankenbereich, zu den größten Wochenverlierern. Positive Entwicklungen konnten hingegen der defensive Gesundheits- und der Technologiesektor, welcher von Unternehmen dominiert wird die kaum Verschuldung aufweisen, verzeichnen. Ob die Märkte mit diesem Ausverkauf nun endgültig ihre Tiefs gesehen haben und ein darauf aufbauender Erholungstrend einsetzt, bleibt abzuwarten. Historisch hat sich jedoch immer wieder gezeigt, dass gerade diejenigen, die mutig genug waren und während derartiger Panikphasen des Marktes zu Schnäppchenkursen zugriffen, langfristig für diesen Mut mit überdurchschnittlichen Renditen belohnt wurden.

An den **Rentenmärkten** mussten Staatsanleihen nach Wochen der Flucht in Qualität erstmals seit längerem wieder Verluste hinnehmen. Selbst Zinssenkungen der wichtigsten weltweiten Notenbanken um jeweils 50 Basispunkte ließen keinen Raum für Kursgewinne, da das Zinssenkungsszenario durch die Rentenmärkte bereits in den Vorwochen vorweg genommen wurde. Stattdessen stellen sich die Märkte nun eher die Frage der Finanzierung der ganzen staatlichen Rettungspakete. So dürfte ein höheres Angebot an Staatsanleihen letztlich zu niedrigeren Kursen führen. Im Vergleich zu den High Yield, Unternehmens- und Schwellenländeranleihen, fielen die Verluste der Staatsanleihen jedoch „mickrig“ aus. Diese Segmente des Rentenmarktes litten abermals unter dem Mangel an Liquidität und der fehlenden Bereitschaft der Marktteilnehmer, auch nur annähernd Risiken einzugehen.

Der Euro gab im Berichtszeitraum weiter nach. Die Marktteilnehmer gehen auch im Euro-Raum von weiteren deutlichen Zinssenkungen aus, was sich negativ auf die Einheitswährung auswirkte. Auch das bisweilen unkoordinierte Vorgehen der Staaten der Eurozone bezüglich der Finanzmarktkrise wirkte sich wenig stabilisierend auf den Euro. So konnte der **US Dollar** gegenüber der europäischen Einheitswährung um 2,23 Prozent zulegen und den Betrachtungszeitraum mit einem Wechselkurs von 1,34 US Dollar je Euro beenden.

Auch wenn die absoluten Zahlen sicher enttäuschend sind, gegenüber ihren Vergleichsindizes konnten die **MOVENTUM Portfolio Strategien** eine zum Teil deutliche Outperformance generieren und die Verluste begrenzen. Die Portfolios profitierten aus Allokationssicht von der Untergewichtung des europäischen Aktienmarktes sowie von der guten Entwicklung unserer Fondsempfehlungen. Auch die innerhalb der Assetklasse ‚Aktien - Opportunities‘ selektierten Aktienfonds zahlten sich mehrheitlich positiv aus. Selbst unser strategisches Russlandinvestment entwickelte sich nahezu auf Indexniveau.

ENTWICKLUNG DER EINZELNEN PORTFOLIOS

Das **OFFENSIVE PORTFOLIO** beendete die Woche rund 360 Basispunkte vor seiner Benchmark. Trotz der schwachen Entwicklung der Rohstoffpreise gelang es dem *M&G Global Basics* eine Performance in Höhe des weltweiten Aktienmarktes zu generieren. Es zeigte sich einmal mehr die Flexibilität des Managers Graham French, der nicht nur im Rohstoffbereich Investmentchancen sucht, sondern auch außerhalb des konjunktursensitiven Rohstoffsektors aktiv interessante Anlagemöglichkeiten entdeckt. Der *Parvest US Value* konnte sich dem negativen Trend der US Märkte nicht ganz entziehen. Aufgrund seines relativ hohen Anteils an Finanzunternehmen litt er überproportional. Der Fonds wurde jedoch bewusst ausgewählt, um ein Gegengewicht zu den restlich US Fonds zu schaffen, da diese allesamt eine Untergewichtung des Finanzsektors aufweisen. Im Falle einer deutlichen Erholung der Banktitel sollte der Fonds dann entsprechend profitieren. Als positiv für die Portfolioentwicklung erwies sich die Beimischung des *UBS (Lux) Equity Fund – Health Care*. Im negativen Marktumfeld konnte der Fonds abermals von seinen defensiven Positionen im Bereich der Gesundheitsaktien, d.h. Pharma, Biotech, Krankenhäuser u.ä., profitieren.

Performance (in %)	Berichtszeitraum	Laufender Monat	Seit Jahresanfang
Offensives Portfolio	-15,35	-12,87	-37,61
Benchmark*	-18,94	-12,60	-32,23

* Zusammensetzung: 80% MSCI World, 20% MSCI Europe

Quelle: Lipper Hindsight 5

Die Outperformance des **DYNAMISCHEN PORTFOLIOS** gegenüber seiner Benchmark bewegte sich im Bereich von 150 Basispunkten. Seitens der US Fonds kam vom *Janus US Twenty* ein positiver Mehrwert für die Entwicklung des Portfolios. Hierzu trugen u.a. seine Positionen im übergewichteten „Materials“ Sektor (vor allem Düngemittelproduzenten) und sein Untergewicht im Finanzsektor bei. Einen relativen positiven Beitrag konnte auch der *Oyster Japan Opportunities* für das Portfolio generieren. Er profitierte dabei von seinem Fokus auf Werte mit mittlerer und kleinerer Marktkapitalisierung und einer Untergewichtung der Sektoren Informationstechnologie und zyklische Konsumgüter. Innerhalb der europäischen Aktienfonds überzeugte der *H & A Lux Equities – Value Invest* mit seiner Entwicklung. Dem Fonds halfen dabei sein Übergewicht im Technologiesektor sowie seine Untergewichtung im schwachen französischen Markt. Von der guten Entwicklung des Technologiesektors auf globaler Ebene profitierte der *Henderson HF Global Technology*, der ausschließlich in diesem Bereich investiert und damit gegenüber dem weltweiten Aktienmarkt einen deutlichen Mehrwert erwirtschaften konnte. Im Rentenbereich war die Entwicklung des *Starcapital Bondvalue UI* negativ. Der Fonds litt unter seiner Beimischung von Unternehmensanleihen sowie seinen kleineren Positionen in Fremdwährungen (z.B. mexikanischer Peso). Fondsmanager Peter Huber hat die Gewichtung im Bereich der Unternehmensanleihen etwas zu früh ausgebaut. Allerdings wird es nie gelingen, genau das absolute Tief zu timen. Es ist daher stets sinnvoll, Positionen, von deren Werthaltigkeit das Management absolut überzeugt ist, über einen gewissen Zeitraum hinweg aufzubauen. Langfristig sollten diese einen deutlichen Wertentwicklungsbeitrag für den Fonds und somit auch für unsere Portfolios liefern.

Performance (in %)	Berichtszeitraum	Laufender Monat	Seit Jahresanfang
Dynamisches Portfolio	-11,63	-9,96	-29,28
Benchmark*	-13,14	-8,31	-22,29

* Zusammensetzung: 50% MSCI World, 20% MSCI Europe, 10% JP Morgan Global Traded, 20% Citi EMU Gov. Bond

Quelle: Lipper Hindsight 5

Das **AUSGEWOGENE PORTFOLIO** entwickelte sich im Berichtszeitraum rund 100 Basispunkte besser als sein Vergleichsindex. Positive Impulse kamen dabei vom *Intech US Risk Managed Core*, der gegenüber seiner Benchmark einen deutlichen Mehrwert erzielen konnte. Mit seinem sehr breit gestreuten Portfolio (in der Regel 250-400 Titel) geht der Fonds jeweils nur minimale Abweichungen gegenüber dem Index ein, mit dem Ziel, ein effizienteres Portfolio als sein Vergleichsindex nachzubilden. Auch unser zweiter Japan Fonds, der *Callander Fund Japan New Growth*, schnitt aus relativer Sicht positiv ab. Ihm kam dabei u.a. sein Untergewicht im Bereich zyklischer Konsumtitel zu Gute. Unser Sektorfonds für die Finanzbranche, der *ING (L) Invest Banking & Insurance*, litt unter dem schwachen Abschneiden der weltweiten Finanztitel. Der Fonds dient auf Portfolioebene primär zur Reduktion der hohen Untergewichtung in diesem Sektor und insbesondere auch, um im Falle eines „Rebounds“ dieses arg gebeutelten Sektors, am Aufwärtspotenzial zu partizipieren. Im Rentenbereich musste der *Robeco Lux-o-Rente* Verluste in Kauf nehmen. Das quantitative Durationssteuerungssystem des Fonds ist immer noch auf extrem lange Laufzeiten fokussiert, d.h. die Duration beträgt 10,5 Jahre. Dadurch litt der Fonds überproportional unter dem Kursrückgang im Anleihesegment.

Performance (in %)	Berichtszeitraum	Laufender Monat	Seit Jahresanfang
Ausgewogenes Portfolio	-8,76	-7,58	-23,13
Benchmark*	-9,72	-5,62	-15,89

* Zusammensetzung: 25% MSCI World, 25% MSCI Europe, 10% JP Morgan Global Traded, 40% Citi EMU Gov. Bond

Quelle: Lipper Hindsight 5

Das **AUSGEWOGENE PORTFOLIO EUROPA** beendete den Berichtszeitraum rund 190 Basispunkte vor seiner Benchmark. Zu diesem Ergebnis trug u.a. der *Henderson HF Pan European Equity* bei, der im Berichtszeitraum deutlich besser abschloss als der breite europäische Aktienmarkt. So war der Fonds bspw. in den sich gut entwickelnden Sektoren Gesundheitswesen und Industriegüter übergewichtet und ebenso im defensiven schweizer Aktienmarkt. Einen negativen Beitrag lieferte hingegen der *BWI-Dividenden-Strategie Euro*. Dieser war in den defensiven Sektoren Gesundheitswesen und nichtzyklische Konsumgüter untergewichtet, was nachteilig für die Fondsperformance war. Der *Raiffeisen-Osteuropa-Aktien Fonds* litt vor allem unter seinem hohen Exposure im russischen Aktienmarkt sowie den Engagements in der Türkei und Ungarn, die ebenfalls deutliche Verluste zu verzeichnen hatten. Im Rentenbereich konnte sich der *Spängler ShortTerm Euro* dank seiner kurzen Laufzeitenpositionierung den Verlusten des Rentenmarktes entziehen. Im schwierigen Rentenmarktumfeld, in dem selbst Staatsanleihen Verluste generierten, gelang es auch dem *Julius Bär BF Absolute Return* nicht, eine positive Rendite zu erzielen. Im Vergleich zur Entwicklung im Bereich der Unternehmens- oder auch der Hochzinsanleihen, hielt sich der Fonds jedoch relativ gut.

Performance (in %)	Berichtszeitraum	Laufender Monat	Seit Jahresanfang
Ausgew. Portfolio Eur.	-9,07	-7,00	-20,94
Benchmark*	-10,94	-5,73	-18,03

* Zusammensetzung: 50% MSCI Europe, 50% Citi EMU Gov. Bond

Quelle: Lipper Hindsight 5

Das **DEFENSIVE PORTFOLIO** beendete die abgelaufene Woche rund 90 Basispunkte vor seiner Benchmark. Dabei entwickelte sich u.a. der *BGF US Flexible Equity Fund* deutlich besser als sein Vergleichsindex. Ausschlaggebend hierfür war sowohl sein Untergewicht im Finanzbereich als auch seine Übergewichtung der Technologietitel. Innerhalb der europäischen Aktienfonds gelang dem *Invesco Pan European Structured Equity* ein überzeugendes Ergebnis und der Fonds konnte gegenüber seinem Vergleichsindex einen hohen Mehrwert generieren. Zu verdanken hatte er dies u.a. Positionen im Bereich Telekommunikation und Health Care sowie der Untergewichtung der Finanztitel. Im Rentenbereich überzeugte der *cominvest Euro Rentplus* mit einem absolut positiven Performancebeitrag. Der Fonds, der nahezu ausschließlich in Euro-Staatsanleihen investiert und damit von den Turbulenzen unbeeindruckt blieb, profitierte von seiner kurzen Durationspositionierung. Positiv war auch das Wochenergebnis des *PEH Renten EvoPro*. Dessen flexibles Durationssteuerungssystem, welches auf einem neuronalen Netz beruht, navigierte den Fonds vorzüglich durch die Untiefen des Rentenmarktes.

Performance (in %)	Berichtszeitraum	Laufender Monat	Seit Jahresanfang
Defensives Portfolio	-5,36	-4,27	-11,77
Benchmark*	-6,25	-3,36	-9,15

*Zusammensetzung: 70% Citi EMU Gov. Bond, 20% MSCI Europe, 10% MSCI World

Quelle: Lipper Hindsight 5

Das **KONSERVATIVE PORTFOLIO** entwickelte sich in der abgelaufenen Woche leicht besser als sein Vergleichsindex, konnte aber einen minimalen Verlust nicht vermeiden. Einen absolut positiven Performancebeitrag generierte der *Kathrein Euro Bond*. Auch dieser Fonds profitierte von einem flexiblen Ansatz zur Durationssteuerung und konnte sich dank seiner Positionierung im kurzen Laufzeitenbereich den Verlusten am Rentenmarkt entziehen. Die gewohnt stabilen positiven Performancebeiträge lieferten auch die beiden offenen Immobilienfonds *CS Euroreal* und *SEB ImmoInvest*. Hier zeigte sich wieder einmal die Vorteilhaftigkeit der Beimischung derartiger Produkte, da diese auch in einem negativen Rentenmarktumfeld positive Renditen erzielen können.

Performance (in %)	Berichtszeitraum	Laufender Monat	Seit Jahresanfang
Konservatives Portfolio	-0,13	0,08	3,11
Benchmark*	-0,17	0,42	3,50

*Zusammensetzung: 100% Citi EMU Gov. Bond

Quelle: Lipper Hindsight 5

FAZIT: Mit den Rettungspaketen, die in Washington, Berlin, London und anderswo am Wochenende geschnürt worden sind, mehrt sich die Hoffnung der Marktteilnehmer, dass die „Kernschmelze“ in der Finanzindustrie in letzter Minute noch verhindert werden kann. Es wäre jedoch vermessen zu glauben, dass damit eine schnelle Wiederbelebung des stark verkrusteten Kreditmarktes und nur allein damit eine Erholung des Wirtschaftswachstums in Gang gesetzt werden kann. Auch wenn sich die Finanzmärkte durch diese konzertierte Aktion wieder etwas stabilisieren sollten, werden sie nicht in der Lage sein, die Kreditversorgung der Wirtschaft sofort wieder ohne Einschränkung zu übernehmen. Hierfür sind in unseren Augen weitere Maßnahmen erforderlich (siehe dazu unseren aktuellen Portfoliobebericht). Somit liegt das „ankurbeln“ des Kreditkreislaufes in den Händen des letzten großen kreditwürdigen Schuldners – dem Staat.

Mit freundlichen Grüßen

Ihr MOVENTUM Portfolio Management Team
Luxemburg, 16. Oktober 2008

Bei der ausgewiesenen Performance handelt es sich um die erzielte Bruttorendite der Fondsvermögensverwaltung MOVENTUMplus Aktiv.

Diese Publikation dient ausschließlich Informationszwecken. Sie stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung oder Empfehlung zur Anlage in dieses Portfolio oder bestimmte Fondsanteile dar. Diese Publikation stellt keinen Verkaufsprospekt dar. Eine Zeichnung von Fondsanteilen ist stets nur auf Grundlage der offiziellen Verkaufsunterlagen möglich. Diese Publikation stellt keine individuelle Beratung im Hinblick auf die Anlage in Fondsanteile oder dieses Portfolio oder etwa eine finanzielle, strategische, rechtliche, steuerliche oder sonstige Beratung dar. Sie berücksichtigt nicht die besonderen Anlageziele, die finanzielle Situation oder die Bedürfnisse einzelner Anleger. Interessierte Anleger sollten daher sorgfältig prüfen, ob das hier beschriebene Produkt ihren speziellen Bedürfnissen und Umständen entspricht. Die Anlage in dieses Portfolio sollte nur aufgrund einer entsprechenden Kundenberatung getätigt werden. Moventum unternimmt - unter Wahrung der branchenüblichen Sorgfalt - alles Zumutbare, um die Zuverlässigkeit der Informationen in diesem Dokument zu gewährleisten, übernimmt jedoch keine Gewähr für die Aktualität und Vollständigkeit für die in dieser Publikation enthaltenen Angaben. In der Vergangenheit erzielte Erträge bieten keine Gewähr für zukünftige Erfolge. Der Wert der Anlage unterliegt Wertschwankungen und wird nicht garantiert. Daher erhalten Sie möglicherweise nicht den vollen von Ihnen investierten Betrag zurück. Bei der Berechnung der Wertentwicklung werden weder Vermittlerprovisionen noch die im Zusammenhang mit der Ausgabe und Rücknahme der Fondsanteile angefallenen Kosten berücksichtigt.